

L'EVOLUZIONE DEL RUOLO DI POSTE ITALIANE NEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO

di Chiara Oldani*

1. Introduzione: il ruolo di Poste Italiane

Il sistema bancario e finanziario italiano utilizza l'innovazione per modificare la propria struttura e per cogliere nuove occasioni di profittabilità e di miglioramento della performance. Le banche italiane, sottoposte ad una crescente pressione concorrenziale a causa delle mutate condizioni di mercato domestico ed europeo, hanno risposto alla sfida dell'ICT (*Information and Communication Technology*) utilizzando l'innovazione sia per il *back office* (per la riduzione dei costi operativi e l'aumento dell'efficienza), sia per l'introduzione di nuovi strumenti finanziari e servizi alla clientela. L'impatto dell'ICT sulle imprese bancarie e creditizie può essere analizzato guardando a due sotto-categorie: la *mass automation* e la *smart automation* (Buzzacchi et al., 1995). La prima rappresenta l'innovazione tecnologica (di processo) nelle procedure di *back office* della banca, rese più veloci, sicure e affidabili grazie all'innovazione tecnologica. La seconda rappresenta invece l'innovazione di prodotto indotta dalle nuove tecnologie nell'attività bancaria (es. pagamenti elettronici, *e-banking*, *trading on line*).

L'innovazione tecnologica impatta sull'attività bancaria sia dal lato dell'offerta di servizi, sia dal lato della domanda da parte della clientela. La recente letteratura¹ ha evidenziato come i grandi gruppi bancari, in grado di

* Docente di Politica Economica presso la Luiss Guido Carli di Roma; email: coldani@luiss.it; questa ricerca rientra nel progetto MIUR dal titolo "Banche, regolamentazione finanziaria e politica monetaria"; desidero ringraziare il prof. Fabio Neri per i preziosi consigli e il dott. Di Prima di Poste Italiane per le informazioni cortesemente fornite.

¹ Cfr. I. Hasan et al., 2002.

sostenere ingenti investimenti, possano offrire servizi innovativi alla clientela, ma questo può avvenire attraverso la creazione *ex novo* della rete per la distribuzione del servizio innovativo, oppure tramite l'acquisizione/fusione di una banca *online* pre-esistente².

L'informatizzazione ha reso possibile l'affacciarsi di Poste Italiane nel mercato della raccolta dei depositi italiani, modificando il panorama dell'offerta e inducendo maggiore concorrenza, e di implementare le attività caratteristiche d'impresa, come la corrispondenza e il sistema dei pagamenti della Pubblica Amministrazione (P.A.).

La società Poste Italiane S.p.A. svolge nel nostro paese l'attività postale, cartacea ed elettronica, la raccolta di risparmio e l'intermediazione finanziaria, oltre al sistema dei pagamenti per la P.A.; l'organizzazione dell'impresa rispecchia il modello francese, anche nella compagine azionaria (le azioni sono detenute dal Tesoro). L'evoluzione del sistema bancario, alla luce della maggiore concorrenza europea, e la necessità di procedere sulla strada delle privatizzazioni degli enti pubblici, hanno portato al cambiamento della veste sociale di Poste Italiane e della Cassa Depositi e Prestiti (CDP) in società per azioni; in un prossimo futuro è prevedibile un collocamento in borsa delle due società che frutterebbe al Tesoro italiano circa 3 miliardi di euro. Alla luce degli sviluppi recenti della normativa a tutela del risparmio, Poste dovrà ampliare la separazione dei *business* relativi a Bancoposta dagli altri; il recente conferimento del 35% del capitale di Poste alla CDP prefigura un assetto in cui CDP e Bancoposta si potrebbero fondere e svolgere attività di raccolta, intermediazione e investimento delle risorse postali (conti correnti, di risparmio e buoni postali) in un contesto pienamente concorrenziale con il sistema bancario nazionale ed europeo. Il momento di crisi di fiducia nei confronti del sistema bancario privato, a seguito della crisi di Parmalat, può contribuire ad

² Cfr. ECB, 1999 per l'analisi a livello europeo del fenomeno.

accelerare la crescita di Poste Italiane. La nuova CONSOB non potrà esimersi dal considerare Poste nell'ambito della sua azione di tutela del risparmio, mentre il sistema bancario potrebbe trovarsi a competere con un leader nella raccolta di risparmio del Paese.

2. I numeri di Poste Italiane

Poste è regolata dal DPR n. 144 del 2001, assimilata alle banche nazionali e assoggettata a gran parte degli articoli del T.U. bancario e della finanza, ma, essendo fatto esplicito divieto di concedere finanziamenti diretti alla clientela, parte dell'attività di vigilanza e controllo viene dirottata verso le società che concedono i prestiti e gestiscono la raccolta (la CDP e le banche private). La separazione contabile e gestionale dell'attività di Bancoposta dalle altre, sancita all'art. 2 comma 8 del DPR, è stata già avviata ma non conclusa.

Poste Italiane S.p.A. nell'esercizio 2002 ha riportato 7.390.704 mila euro di ricavi totali, provenienti da tutti i business dell'impresa (servizi postali, sistema dei pagamenti e intermediazione finanziaria (Bancoposta), servizi di telecomunicazioni e altri ricavi) confermando il trend crescente evidenziato negli ultimi anni; i ricavi di Bancoposta ammontano a 3.204.411 mila euro, il 44% del totale; all'interno dei ricavi Bancoposta, il 50% circa è imputabile ai servizi di conto corrente, mentre il 36% al risparmio postale. I ricavi da servizi postali rappresentano il 56% del totale ma evidenziano una flessione rispetto ai precedenti esercizi. Gli indici di redditività d'impresa (ROI, ROE e ROA) mostrano un trend crescente (cfr. tabella 1). Per il 2003 le proiezioni riportano un quadro sostanzialmente invariato ed in crescita.

Le attività d'intermediazione del risparmio e di raccolta in conto corrente risultano essere i segmenti in crescita più marcata, anche a causa del rallentamento nell'attività di corrispondenza cartacea, fatto peraltro che ha colpito le poste di tutto il mondo occidentale; il numero di conti correnti BancoPosta è di 2.783.000, mentre il totale del risparmio postale ammonta a

211.550 milioni di euro (dati riferiti all'esercizio 2002). I conti correnti sono cresciuti in un anno del 50,4%, mentre il risparmio postale e investimento del 9,1%; nel dettaglio di quest'ultima voce, la raccolta per conto dei clienti di azioni, obbligazioni e polizze vite ha tassi di crescita a due cifre a livello annuo. Per questo tipo di attività Bancoposta è un *competitor* del sistema bancario e sta consolidando la sua posizione nei confronti della clientela (*business* e *retail*). Per avere un'idea della dimensione relativa di Poste Italiane, basti sapere che la raccolta delle banche italiane (in depositi e obbligazioni) è stimata dall'ABI in 946.500 milioni di euro, sempre nel 2002.

Nel piano d'impresa per il triennio 2003-2005 si legge che i principali obiettivi della società sono l'integrazione dei servizi offerti dall'azienda e la ridefinizione della posizione di mercato. I numeri di bilancio sono la riprova della volontà di Poste di consolidare la propria posizione e conquistare nuova clientela privata. Poste Italiane S.p.A. svolge attività d'intermediazione del risparmio e di raccolta, utilizzando le sinergie istituzionali della Cassa Depositi e Prestiti, trasformata in S.p.A. alla fine del 2003, e mettendo a disposizione la capillare rete di filiali ad alcuni istituti bancari privati che ne sono privi. Le filiali di Poste Italiane hanno raggiunto quota 13.747, pari quasi alla metà degli sportelli dell'intero sistema bancario italiano aderente all'ABI (che conta circa 30.000 sportelli). Il personale è pari a 158.002 unità (per tutti i *business*) mentre il sistema bancario italiano occupa complessivamente 340.541 unità. Il costo del personale in rapporto ai ricavi è passato dal 91% nel 1998 al 66% nel 2002, a seguito della ri-organizzazione aziendale (Castronovo, 2003). Nel bilancio di Poste il personale è una voce che non viene ripartita tra le aree di business, nonostante sia sancito *ex lege* il principio della separazione contabile di Bancoposta.

Dal confronto tra i numeri di Poste e quelli del sistema bancario si evince come Poste, nello svolgere attività d'intermediazione e raccolta, possa

diventare un valido *competitor* delle banche tradizionali, anche grazie ad un uso massiccio delle nuove tecnologie (Oldani, 2004). La normativa vigente prevede che la raccolta di risorse e l'erogazione di credito non siano svolti da Poste, ma da altri soggetti (CDP e le banche private); Poste è quindi un semplice intermediario non bancario. L'uso massiccio delle nuove tecnologie per tutti i settori di business sta facilitando l'accesso a nuovi tipi di clientela e di prodotti; un occhio di riguardo è sempre presente per la P.A., ma non è più un rapporto esclusivo.

Poste Italiane vale, nel complesso, circa 7 miliardi di euro e la trasformazione della veste sociale della CDP, con successivo conferimento del 35% delle azioni di Poste Italiane da parte del Tesoro alla CDP, determina un rafforzamento delle sinergie tra emittente-prenditore (CDP) e intermediario-rete (Poste). Questa sinergia dipende ancora fortemente dalle scelte del socio di maggioranza di Poste e della CDP, il Tesoro, che dal canto suo ha evidenziato più volte la volontà di procedere al completamento del processo di privatizzazione nel nostro Paese.

Il Tesoro ha espresso la volontà di procedere, entro il 2004, al collocamento in borsa di Poste Italiane, a conclusione del processo di ri-organizzazione e riassetto dell'azienda nel mercato domestico ed europeo avviato nel 1998.

Tab. 1 Gli indici di redditività di Poste Italiane

	2002	2001	2000
ROI	0,136704	0,01742	-0,062099
ROE	0,034473	0,062895	-0,21318
ROA	0,000969	0,002632	-0,013206

ROI: utile d'esercizio / immobilizzazioni totali

ROE: utile d'esercizio / capitale sociale e riserve

ROA: utile d'esercizio / attivo totale

Fonte: ns. elaborazione su dati di Poste Italiane, 2002.

3. La Cassa Depositi e Prestiti

La Cassa Depositi e Prestiti (CDP) ha assunto la forma giuridica di S.p.A. alla fine del 2003; il cambio non è stato solo formale, ma esprime la volontà del Tesoro di procedere speditamente sulla via delle privatizzazioni al fine di incrementare l'efficienza e la redditività delle aziende pubbliche italiane.

La CDP svolge una serie di servizi finanziari per il Paese di grande importanza; la sua nascita risale al Regno Sabauda (1850) e la funzione precipua è quella di raccogliere risparmio e finanziare gli investimenti pubblici. Grazie alla sua natura di ente pubblico non era assoggettata al testo unico bancario, né a livello nazionale né comunitario o internazionale. Con la privatizzazione, avvenuta con decreto legge n. 269 del 30 settembre 2003 e completata dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 dicembre 2003, e dopo aver costituito e separato la Infrastrutture S.p.A., che finanzia le grandi opere italiane, la CDP oggi è una società di diritto privato, che può finanziare famiglie e imprese, tramite la rete di Poste Italiane. La CDP, inoltre, aiuta la P.A. nelle procedure di programmazione, realizzazione e finanziamento delle opere.

La CDP ha ricevuto, in cambio di liquidità in forma di depositi e buoni postali, cospicui pacchetti azionari dal suo socio di maggioranza, il Tesoro, che ha a sua volta abbattuto parte del deficit del settore pubblico. I pacchetti azionari rappresentano il 35% di Poste Italiane, il 10,35% di Enel e il 10% di Eni, per un controvalore di circa 11 miliardi di euro. Data l'importanza strategica ed economica delle partecipazioni nel portafoglio della CDP, si è ventilata l'ipotesi di conferire una veste d'indirizzo dell'industria italiana alla Cassa; l'ipotesi di una "nuova IRI" non è stata confermata dall'azionista di riferimento. La volontà di rimanere sulla strada della differenziazione dei business potrebbe supportare l'evoluzione di questo scenario.

L'ipotesi della "nuova IRI" porrebbe però dei problemi di vigilanza bancaria e finanziaria; la CDP è assimilata agli intermediari finanziari non bancari nella normativa vigente e quindi ad essa si applica il Titolo V del T.U.

bancario; la funzione di vigilanza è svolta dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB. Questo titolo non sembra verrà modificato nell'ambito della nuova *authority* per il risparmio, come delineata dal disegno di legge del 3/2/2004 (*Provvedimenti per la tutela del risparmio*) tuttora ferma in Parlamento.

Di recente la Banca d'Italia, che finora aveva svolto un controllo sulla CDP di concerto con il Ministero dell'Economia, ha affermato di voler esercitare la vigilanza in maniera più incisiva e diretta; questo può essere in parte messo in relazione con le perdite che Poste Italiane S.p.A. ha subito investendo incautamente in derivati di natura speculativa. Le perdite ammontano a 100 milioni di euro e sono state seguite da un'azione legale contro J.P. Morgan³, *advisor* per questi investimenti. Le perdite sono relative alla gestione finanziaria d'impresa e i clienti (di Poste e della CDP) non hanno subito alcuna perdita, ma questo, sommato al *downgrading* del *rating* delle due società e agli appetiti della Cassa, potrebbe rappresentare un ostacolo verso una quotazione profittevole in borsa di Poste Italiane.

4. La raccolta del risparmio postale e l'evoluzione futura

Il risparmio postale, cioè raccolto per tramite di Poste Italiane, è la prima fonte di finanziamento degli investimenti pubblici della CDP; con la privatizzazione della CDP e di Poste Italiane, alla funzione di finanziamento pubblico si deve affiancare quella privata, coerentemente con la veste di società per azioni. L'azionista di riferimento di entrambe è il Ministero dell'Economia e delle Finanze che ha interesse a valorizzare le prozie partecipazioni, oltre che ad abbattere il deficit della P.A.. La gestione privatistica delle due società si rispecchia nella scelta del management di tipo diverso dai dirigenti tradizionali della P.A.

³ Cfr. Il Sole 24 Ore, 6 agosto 2004.

Il cambio della ragione sociale delle società ha un costo in termini di rischio implicito delle due società, che non godono più della copertura totale dello Stato e quindi hanno ottenuto un rating più basso. Questo ha un effetto diretto in termini di remunerazione dei fondi; il *rating* di Poste Italiane prima della privatizzazione, sua e della CDP, era AA2 mentre attualmente è A1 (Moody's) per le emissioni a lungo termine; questo determinerà un aumento del costo delle nuove emissioni di titoli, escluse le grandi opere che sono state convogliate nella Infrastrutture S.p.A.. A ciò dovrà corrispondere un aumento nei rendimenti dei buoni postali e dei depositi a risparmio, a fronte di un probabile riposizionamento di Poste nei confronti della clientela privata, sia individuale sia imprenditoriale, per aumentare la raccolta e l'intermediazione e compensare i maggiori rendimenti richiesti dal mercato. Per poter ottenere dal mercato finanziamenti aggiuntivi oltre al risparmio postale, le due società probabilmente dovranno ottenere il *rating* anche delle altre agenzie, vista la grande diffidenza che caratterizza il mercato dei titoli. La raccolta postale nel 2002 è stata di 211.550 milioni di euro, di questi l'11% è rappresentato dai conti correnti Bancoposta, mentre quasi il 64% dai buoni postali.

La remunerazione e i costi del conto Bancoposta sono allineati a quelli dei conti bancari e devono rispettare la normativa sulla trasparenza bancaria con il cliente (cfr. iniziativa Patti Chiari delle banche aderenti all'ABI); questo conferma la volontà di focalizzarsi sulla clientela privata e fidelizzarla. La clientela di Poste è, ad oggi, ancora strettamente connessa con il sistema dei pagamenti pubblico⁴ (pensionati e dipendenti della P.A.) ma il nuovo management ha evidenziato nel piano d'impresa per il triennio 2003-2005 la volontà di ampliare lo spettro dei clienti fino a raggiungere anche le imprese. La capillare rete di agenzie e il vantaggio del sistema informativo e operativo già consolidato permetterebbero a Poste-CDP questo salto verso i

⁴ Circa un terzo dei ricavi di Poste proviene da servizi al settore pubblico.

nuovi clienti, ma è evidente che prima serve una nuova veste alle società in termini di *appeal*, di servizi offerti e di capacità operative. Questo tipo di operazioni possono dare risultati ben oltre il triennio, ma i primi segnali si sono evidenziati già nel 2003 con l'aumento del ventaglio di offerte ai clienti che ha "ringiovanito" l'immagine di Poste Italiane, come le carte pre-pagate accompagnate da massicce campagne pubblicitarie, i servizi bancari e finanziari *online* e via Postamat, i servizi di posta ibrida ed elettronica alle imprese. I servizi bancari e finanziari elettronici permettono inoltre di incrementare il margine operativo lordo, poiché rappresentano i servizi a maggior valore aggiunto. La tendenza del sistema bancario italiano di evolvere nei servizi tecnologici senza perdere contatto con la radice geografica locale è confermata da Poste Italiane a livello nazionale. Nel piano triennale di Poste Italiane è previsto il riordino e la razionalizzazione della rete di filiali al fine di eliminare quelle in perdita e potenziare quelle strategiche per i nuovi business⁵. Il vantaggio rispetto alle banche della rete capillare di filiali in quasi tutti i comuni italiani potrebbe quindi cambiare, coerentemente con il riposizionamento dell'azienda sul mercato. La riorganizzazione della rete risente anche della diminuzione della corrispondenza cartacea degli ultimi anni, a causa dell'informatizzazione e dello sviluppo delle nuove tecnologie anche nell'ambito della P.A. (cd. *e-government*).

5. Le sinergie di Poste Italiane

Poste Italiane, in base all'esplicito divieto di erogare credito alla clientela, concede la propria rete e i clienti ad altre banche che sottostanno alle normative bancarie, e alla CDP; ad oggi il partner più importante per l'attività di finanziamento e d'investimento, nonché per la copertura dei

⁵ Gli uffici postali economicamente non convenienti sono 5.000 sul territorio nazionale.

rischi operativi tramite il massiccio ricorso a strumenti dell'innovazione finanziaria, è Deutsche Bank.

Poste, inoltre, concede la propria rete di filiali e di Postamat a banche prive di rete; un accordo recente è stato siglato con Banca Mediolanum, i cui clienti possono sfruttare la rete capillare di agenzie postali per le operazioni di versamento; Poste può così incrementare i ricavi da servizi bancari e finanziari. Accordi solo amministrativi con altre banche (Banca Sella e Fineco) sono stati siglati, ma non permettono per ora la piena operatività da parte della clientela.

Nell'ambito invece dei servizi di corrispondenza, Poste ha sottoscritto un accordo con la SEAT Pagine Gialle per la distribuzione sul territorio nazionale di tutte le tipologie di Pagine Gialle. Le nuove forme di posta ibrida (elettronica e cartacea) e di servizi alle imprese e alla P.A. in forma elettronica permetteranno un aumento nel valore aggiunto prodotto dall'azienda e un suo posizionamento nel segmento dei servizi innovativi legati alla *new economy*.

6. La riforma della tutela del risparmio: il ruolo di Poste Italiane

La nuova autorità per la tutela del risparmio tra le sue finalità, ex art. 2 del D.L. approvato il 3/2/2004, ha "la tutela del risparmio, degli investitori, la fiducia del mercato, la trasparenza e la correttezza dei comportamenti dei soggetti vigilati, l'osservanza delle disposizioni regolanti le materie di competenza"⁶. Restano ferme le competenze specifiche di ISVAP e COVIP in materia di assicurazioni e fondi pensione. Inoltre, l'art. 4 afferma che la nuova autorità ha una competenza che viene sottratta alla Banca d'Italia (titolo VI del decreto legislativo n. 385 del 1.9.1993, cd. Testo Unico Legge Bancaria) in materia di trasparenza delle operazioni contrattuali; sono

inoltre demandate all'Autorità le competenze di vigilanza e controllo in materia di obbligazioni e titoli emessi dalle banche, di raccolta di risparmio da parte delle banche, nonché il controllo delle emissioni di valori mobiliari diversi dai titoli di Stato, dalle azioni e ai fondi d'investimento nazionali ed esteri (art. 11, 12 e 129 del T.U. Legge Bancaria). E' previsto un coordinamento nell'attività di vigilanza tra la Banca d'Italia e l'*Authority* per evitare duplicazioni nei controlli, introducendo la Guardia di Finanza come "assistente" nelle verifiche. Il segreto d'ufficio nei rapporti tra le autorità viene negato *ex lege*.

Una modifica importante è quella relativa all'assetto dei controlli sulla concorrenza nel sistema bancario; viene introdotta una doppia verifica sulle operazioni di acquisizione di partecipazioni azionarie tra banche da parte della Banca d'Italia e dell'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato, ma l'analisi dell'impatto concorrenziale è svolta dall'Antitrust e sottratto alla banca centrale.

Poste Italiane, in quanto società per azioni che intermedia risparmio raccolto dalla CDP e dalle banche, dovrebbe essere sottoposta al controllo preventivo e successivo di questa nuova Autorità ma in modo poco incisivo, visto il divieto di concedere credito ai clienti.

La dimensione della partecipazione della CDP in Poste Italiane (35%) è tale per cui è possibile ipotizzare in futuro una fusione tra Bancoposta e CDP per svolgere l'attività finanziaria senza duplicazioni operative e confermando il principio della separazione dell'attività di Bancoposta dalle altre⁷; in questo caso il controllo dell'autorità sul Bancoposta-CDP sarebbe diretto e giustificato. Ad oggi, Poste Italiane non svolge attività bancaria diretta, ma solo indiretta (tramite la CDP per la raccolta del risparmio, tramite Deutsche Bank per i prestiti e tramite le banche *online* convenzionate) e il controllo

⁶ Al momento di licenziare l'articolo la legge è ferma in Parlamento senza che sia stata discussa o modificata.

⁷ Per Poste Italiane si tratterebbe di imputare le risorse nei diversi business.

dell'Autorità è solo in via cautelativa. Valgono in ogni caso i principi generali di tutela del risparmio, della trasparenza che già si applicano.

Se Poste Italiane decidesse di svolgere direttamente l'attività bancaria e finanziaria, separando o meno il Bancoposta-CDP dal resto del gruppo, si porrebbe probabilmente un problema di posizione dominante nel mercato; Poste Italiane ha una dimensione pari a circa il 22% del sistema bancario italiano aderente all'ABI, in termini di raccolta. Il sistema bancario italiano di oggi non è particolarmente concentrato, ma soffre di un momento di crisi di fiducia; il fascino materno delle Poste ha sicura presa su un pubblico di risparmiatori avversi al rischio e scottati dai recenti crack, nazionali ed esteri; la crescita recente della dimensione di Bancoposta è solo la conferma di questa tendenza e il gruppo sta ben cavalcando questa onda, attraverso accordi e sinergie. Lo scenario futuro sarà dettato da scelte politiche del Tesoro, ma queste non potranno prescindere dalle valutazioni economiche, finanziarie e sociali.

7. Conclusioni

L'assetto attuale di Poste Italiane prevede che i business relativi alla corrispondenza, al sistema dei pagamenti e ai servizi finanziari siano svolti in modo integrato; la raccolta del risparmio postale e gli investimenti sono gestiti dalla CDP e gli accordi con alcune banche, nazionali ed estere, fanno sì che Bancoposta possa essere considerato un attore importante nel mercato degli intermediari non bancari italiani.

La privatizzazione della CDP e il conferimento del 35% delle azioni di Poste delineano uno scenario in cui Bancoposta e CDP operano per la raccolta, la gestione e l'intermediazione in modo sinergico. Un'eventuale fusione-integrazione tra Bancoposta e CDP sarebbe un'operazione contabile a costo quasi nullo per l'azionista di entrambi (il Tesoro). Poste Italiane sta inoltre organizzandosi per sbarcare in borsa come azienda *multi business*;

alternativa diversa sarebbe invece la quotazione del nuovo Bancoposta-CDP, che porterebbe ad un incasso di una cifra intorno ai 3 miliardi di euro da parte del Tesoro. In caso di collocamento dell'intera Poste Italiane, l'azionista di maggioranza potrebbe incassare meno di questa cifra; l'attività di corrispondenza è in declino e le perdite di questo settore vengono compensate con i ricavi di Bancoposta; inoltre, il *business* postale ha 5.000 uffici anti-economici e soffre della "fuga dei postini", fatti aziendali non positivi per la borsa.

Negli ultimi mesi l'attenzione del mercato si è spostata verso la CDP, importante collettore di risorse del sistema finanziario italiano, pubblico e privato, non ancora sottoposto interamente alla vigilanza della banca centrale; la riforma del risparmio e la necessità di spingere ulteriormente sulla strada delle privatizzazioni potrebbero modificare il quadro di riferimento, dando alla Cassa una veste d'indirizzo strategico economico per le partecipazioni del Tesoro.

Ciò che rimane da sciogliere è il nodo della concorrenzialità del mercato bancario e finanziario italiano, in cui Poste ha una indubbia posizione di forza. La nuova normativa a tutela del risparmio (D.L. del 3/2/2004) sposta questo controllo nelle mani dell'Antitrust. Una più ampia sinergia con la Cassa potrebbe aumentare la posizione di *leadership* nella raccolta di risparmio, modificando l'assetto concorrenziale a favore della partecipata del Tesoro. La decisione relativa alla posizione e al ruolo di CDP rappresenta la chiave di volta di questo scenario.

8. Bibliografia

- Associazione Bancaria Italiana (2003), Patti Chiari, www.abi.it
- Buzzacchi L., M. G. Colombo, S. Mariotti (1995) Technological regimes and innovation in services: the case of the Italian banking industry, *Research Policy*, vol. 24, pp. 151-166.
- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. www.cassaddpp.it
- Castronovo V. (2003), *Le Poste in Italia: da amministrazione pubblica a sistema d'impresa*, Laterza ed., Roma-Bari.
- Consiglio dei Ministri, 3-2-2004, Disegno di Legge "Interventi per la tutela del risparmio", www.governo.it.
- European Central Bank (1999) *The effects of technology on the EU banking systems*, Frankfurt.
- Hasan I., A. Maccario, C. Zazzara (2002) *Do Internet Activities Add Value? The Italian Banking Experience*, Working Paper, New Jersey Institute of Technology.
- Oldani Chiara (2004) *Le banche italiane e la new economy: un'analisi qualitativa*, mimeo, Luiss Guido Carli, Roma.
- Poste Italiane S.p.A *Bilancio d'Esercizio, Nota Integrativa e Relazione sulla Gestione* 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, Roma.